



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional

2020 - Año del General Manuel Belgrano

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2020-44541385- -APN-GAL#CNV “PROYECTO DE RG S/ FCI - CRITERIOS DE VALUACIÓN DE ACTIVOS DENOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA”-

VISTO el Expediente EX-2020-44541385- -APN-GAL#CNV, caratulado “PROYECTO DE RG S/ FCI - CRITERIOS DE VALUACIÓN DE ACTIVOS DENOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA”, lo dictaminado por la Gerencia de Fondos Comunes de Inversión, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

CONSIDERANDO:

Que la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (*B.O. 11-5-2018*), en su Título IV, introdujo modificaciones a la Ley de Fondos Comunes de Inversión N° 24.083 (*B.O. 11.5-2018*), actualizando el régimen legal aplicable a los Fondos Comunes de Inversión (FCI), en el entendimiento de que estos constituyen un vehículo de captación de ahorro e inversión fundamental para el desarrollo de las economías, permitiendo robustecer la demanda de valores negociables en los mercados de capitales, aumentando así su profundidad y liquidez.

Que, en particular, introdujo modificaciones respecto de las normas aplicables para la valuación de los activos en cartera de los Fondos Comunes de Inversión, delegando su reglamentación en la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV), estableciendo el artículo 7º de la Ley N° 24.083, en lo pertinente, que “*La Comisión Nacional de Valores establecerá en su reglamentación pautas de diversificación y valuación de los activos, liquidez y dispersión mínima que deberán cumplir los fondos comunes de inversión abiertos*”.

Que, al respecto, la reglamentación relativa a la valuación de los activos de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos estableció que la conversión entre la moneda de curso legal en la República Argentina y el dólar estadounidense se efectuará de acuerdo al tipo de cambio de cierre mayorista que surja del Sistema de Operaciones Electrónicas “SIOPEL” del Mercado Abierto Electrónico.

Que, asimismo, se estipuló un tipo de cambio alternativo que ha de ser aplicado en caso de existir una diferencia mayor al 1% entre este último y el tipo de cambio “SIOPEL”; siendo este tipo de cambio alternativo el resultado de efectuar un promedio ponderado por volumen operado de las relaciones de precios de una canasta de activos

con cotización en moneda de curso legal y en dólares estadounidenses.

Que, por último, la normativa en cuestión estableció que cuando se trate de valuar disponibilidades o activos denominados en otras monedas distintas al dólar estadounidense deberá considerarse para su conversión como base el tipo de pase en dólares estadounidenses por unidad provisto por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA).

Que, por otra parte, el artículo 2º del Decreto N° 260/2002, dictado en ejercicio de la delegación efectuada por la Ley N° 25.561, establece que las operaciones de cambio en divisas extranjeras deben ser realizadas con sujeción a los requisitos y a la reglamentación que establezca el BCRA.

Que, conforme lo establecido por la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (Ley N° 24.144, modif. por la Ley N° 25.780), dicha entidad debe dictar las normas reglamentarias del régimen de cambios y ejercer la fiscalización que su cumplimiento exija, habiendo sido facultado por el artículo 3º del Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) N° 609/19 (B.O.1-9-2019) para establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo allí dispuesto.

Que, a la luz del marco legal detallado en los párrafos precedentes, el BCRA mediante Nota NO-2020-00100775-GDEBCRA-P#BCRA de fecha 3 de julio de 2020, en línea con lo dispuesto por el artículo 3º del DNU N° 609/19, comunicó la necesidad que la CNV, dentro del ámbito de su competencia, efectúe la revisión de su normativa en materia de valuación de disponibilidades y otros activos denominados en moneda extranjera de los Fondos Comunes de Inversión.

Que, en tal contexto, corresponde adherir a los lineamientos fijados por el BCRA, en su rol de Organismo rector en materia cambiaria y financiera, receptando lo normado a través de la Comunicación “A” 6770 (B.O. 1-9-2019), mediante la cual se ha establecido la conformidad previa de dicha entidad para el acceso al mercado de cambios por parte de los Fondos Comunes de Inversión para la constitución de activos externos.

Que, en dicho marco, y en aras de unificar las metodologías aplicadas en la valuación de las carteras de los Fondos Comunes de Inversión, se torna necesaria la revisión de la normativa aplicable, fijando parámetros que permitan alcanzar el objetivo mencionado.

Que teniendo en cuenta los lineamientos mencionados, se impone la necesidad de revisar el criterio actual, suprimiéndose, en consecuencia, el mecanismo de conversión entre la moneda de curso legal en la República Argentina y el dólar estadounidense mediante la aplicación del tipo de cambio alternativo mencionado ut supra.

Que asimismo, se introducen modificaciones respecto de las metodologías de valuación aplicables a activos de renta variable y renta fija con negociación admitida en mercados locales y del exterior, tendientes a robustecer la uniformidad en los criterios a ser implementados por las distintas administradoras.

Que por último, se incorpora una nueva Sección en el Titulo XVIII de las NORMAS -Disposiciones Transitorias- estableciéndose un cronograma para la aplicación de los nuevos criterios.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los artículos 19, incisos h) y u), de la Ley N° 26.831, 6º, 7º y 32 de la Ley N° 24.083.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Sustituir el artículo 20 de la Sección II del Capítulo I y el apartado 3 del Capítulo 4 del artículo 19 de la Sección IV del Capítulo II, ambos del Título V, de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“(...) Para la determinación del valor diario de cuotaparte, deberán aplicarse los siguientes criterios de valuación:

A) TIPO DE CAMBIO APPLICABLE.

La conversión entre la moneda de curso legal en la República Argentina y el dólar estadounidense tanto sea para la valuación de su tenencia como de otros activos en cartera denominados en dicha moneda, se efectuará de acuerdo al tipo de cambio de cierre mayorista que surja del Sistema de Operaciones Electrónicas “SIOPEL” del Mercado Abierto Electrónico (o aquel que en el futuro utilice el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA para concertar operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios), siguiendo las siguientes pautas: i) Deberá tomarse el tipo de cambio con plazo de liquidación en contado (T+0). ii) En el caso de no encontrarse disponible el tipo de cambio indicado anteriormente, deberá tomarse el tipo de cambio con plazo de liquidación en 24 horas (T+1). Cuando se trate de valuar la tenencia de moneda extranjera o activos denominados en otras monedas distintas al dólar estadounidense deberá considerarse para su conversión como base el tipo de pase en dólares estadounidenses por unidad provisto por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

B) ACTIVOS DE RENTA VARIABLE CON NEGOCIACIÓN ADMITIDA EN MERCADOS AUTORIZADOS POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Deberán aplicarse los siguientes criterios en el orden fijado:

1) Acciones, cupones de suscripción de acciones (o sus certificados representativos) y valores negociables vinculados al Producto Bruto Interno.

i) El precio de cierre del mercado autorizado por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES con mayor volumen de transacciones, en el plazo de contado con mayor volumen operado.

ii) En caso de no contar con precio de cierre según lo dispuesto en el criterio i), se deberá estimar el precio de realización del activo siguiendo un criterio de buen hombre de negocios en los términos indicados en el apartado F) del presente artículo.

2) Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs).

i) El precio de cierre del CEDEAR del mercado autorizado por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES con mayor volumen de transacciones, en el plazo de contado con mayor volumen operado.

ii) En caso de no contar con precio de cierre según lo dispuesto en el criterio i), se deberá estimar el precio de realización del activo siguiendo un criterio de buen hombre de negocios en los términos de lo indicado en el apartado F) del presente artículo.

3) Certificados de participación de fideicomisos financieros. Los flujos futuros esperados deberán ser descontados por una tasa de mercado que refleje el valor del dinero en el tiempo para ese activo, el costo de incobrabilidad del patrimonio fideicomitido, el pago de servicios de mayor preferencia y, entre otros conceptos, el pago de todos los gastos e impuestos del Fideicomiso, resultando de aplicación lo dispuesto en el apartado F) del presente artículo.

C) ACTIVOS DE RENTA FIJA CON NEGOCIACIÓN ADMITIDA EN MERCADOS AUTORIZADOS POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Definiciones:

Transacciones Relevantes: Son aquellas efectuadas respecto de una especie, en los mercados autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, por un monto negociado acumulado al final del día igual o superior (en cada mercado) a 100.000 Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) – Ley N° 25.827. También se considerará que se han alcanzado Transacciones Relevantes cuando el valor nominal operado en los mercados autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES acumulado al cierre del día (en cada mercado) sea igual o superior al 5% del valor nominal de emisión de la especie.

Precio Relevante: Es el precio promedio ponderado por volumen total negociado en todos los plazos de negociación, de los precios de cierre de aquellos mercados autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en los que se hayan registrado transacciones relevantes de la especie.

Títulos de deuda pública nacional, provincial y municipal, Letras del Tesoro y Provinciales, Instrumentos de Regulación Monetaria, Obligaciones Negociables, Valores de Corto Plazo y Valores Representativos de Deuda Fiduciaria.

Deberá aplicarse alguno de los siguientes criterios que mejor refleje el precio de realización del activo:

- i) Si se hubieran registrado Transacciones Relevantes, tomar el Precio Relevante.
- ii) En el caso de Títulos de Deuda emitidos bajo Legislación Extranjera, tomar el precio obtenido en mercados del exterior, en los términos de lo indicado en el apartado G) del presente artículo.
- iii) Estimar el precio de realización utilizando metodologías de valoración que incorporen curvas de rendimiento cupón cero mediante procedimientos, criterios y fórmulas probadas y aceptadas por la comunidad financiera internacional, ponderando transacciones de mercado recientes del activo y, en su caso, de instrumentos financieros sustancialmente similares.

En aquellos valores representativos de deuda en los cuales el precio de negociación no incluya en su expresión, de acuerdo con las normas o usos del mercado considerado, los intereses devengados, el valor correspondiente a tales intereses deberá ser adicionado al precio de negociación, a los fines de la valuación del patrimonio neto del fondo.

D) DISPOSICIONES APLICABLES A ACTIVOS CON NEGOCIACIÓN ADMITIDA EXCLUSIVAMENTE EN EL EXTERIOR.

Respecto de la valuación de los valores negociables que se negocien exclusivamente en el exterior (Acciones, Bonos Corporativos, Títulos Públicos, ETFs, Fondos de Inversión, Certificados de Depósitos en Custodia, etc.),

se deberá tomar el precio del mercado del exterior que mejor refleje el precio de realización en los términos de lo indicado en el apartado G) del presente artículo. En el caso de los Fondos Comunes de Inversión cuya moneda sea la moneda de curso legal, dichos valores negociables se deberán valuar de acuerdo al tipo de cambio indicado en el apartado A) del presente artículo.

Deberá considerarse la deducción del valor resultante de los costos fiscales o comerciales que sean aplicables al instrumento que corresponda, de modo que el valor calculado refleje razonablemente el obtenible en caso de liquidación y darse cumplimiento a lo dispuesto en el apartado F) del presente artículo.

Los depósitos a la vista en Entidades Financieras en el exterior se valuarán de acuerdo a la tasa declarada para el período considerado.

E) OTROS ACTIVOS.

1) Cheques de Pago Diferido, Pagarés, Letras de Cambio, Certificados de depósito y Warrants, con negociación secundaria.

i) Se deberá tomar el monto nominal de cada uno de los instrumentos, descontado por la tasa que surja de las operaciones de títulos de similares características (mismo librador, suscriptor y, en su caso, Sociedad de Garantía Recíproca –SGR- interviniente, mismo monto, misma calificación y plazo de vencimiento) de acuerdo a las modalidades establecidas por el mercado donde se negocian.

ii) Para el caso de no poder llevar adelante la valuación conforme el punto i), se deberá tomar el monto nominal de cada uno de los instrumentos, descontado por la tasa que surja del último día en que se hubieren negociado títulos de similares características (mismo librador, suscriptor y, en su caso, Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) interviniente, mismo monto, misma calificación y plazo de vencimiento) de acuerdo a las modalidades establecidas por el mercado donde se negocian.

iii) De no existir, se deberá aplicar la tasa al momento de la adquisición.

iv) Sin perjuicio de lo establecido en los incisos i) ii) y iii), en todos los casos se deberán efectuar las técnicas de valoración que resulten necesarias en los términos de lo dispuesto en el apartado F) del presente artículo.

2) Certificados de Depósito a Plazo Fijo, Inversiones a Plazo en pesos o en moneda extranjera a Tasa Fija y con cláusulas de interés variable.

i) Para los certificados de depósito a plazo fijo y las inversiones a plazo emitidos por entidades financieras autorizadas por el BCRA de acuerdo a las Normas sobre “Depósitos e Inversiones a Plazo” del BCRA, se deberá tomar el valor de origen adicionando los intereses corridos.

ii) Cuando se trate de inversiones a plazo con opción de cancelación antes del vencimiento o con opción de renovación por plazo determinado, el criterio de valuación aplicable será el que resulte de la suma del certificado de inversión a plazo más el precio de la opción valuada de acuerdo a lo especificado en el contrato según las formas establecidas en las Normas sobre “Depósitos e Inversiones a Plazo” del BCRA.

iii) Cuando se trate de inversiones a plazo con retribución variable, el criterio de valuación aplicable será el que resulte del contrato según la forma de retribución especificada y de acuerdo con lo establecido en las Normas sobre “Depósitos e Inversiones a Plazo” del BCRA.

3) Pases y Cauciones. Para las operaciones activas de pases y cauciones se tomará el capital invertido devengando diariamente el interés corrido correspondiente.

4) Certificados de Valores (CEVA).

i) Si se hubieran registrado Transacciones Relevantes, en los términos de lo dispuesto en el apartado C) del presente artículo, se deberá tomar el Precio Relevante.

ii) Si no se hubieran registrado Transacciones Relevantes, se deberá valuar como la sumatoria de los valores negociables del portafolio agrupado en el CEVA, según lo establecido en estas NORMAS para cada tipo de activo, ponderados por la proporción en la que participa cada uno.

5) Préstamos de Valores Negociables. Las operaciones de alquiler de Títulos Valores como locador sobre los valores negociables con oferta pública que compongan la cartera de los Fondos Comunes de Inversión se valuarán devengando diariamente la parte proporcional de la tasa de interés aplicable.

6) Instrumentos Financieros Derivados.

i) Se tomará el precio de cierre del mercado con mayor volumen de negociación diaria de la especie que se trate.

ii) Si no existiera precio de cierre, el valor a utilizar será el Precio de Ajuste o Prima de Referencia provistos por los mercados donde se operen los contratos, según corresponda.

iii) En caso de no poder obtenerse un valor de acuerdo a lo indicado en i) o en ii), se deberá aplicar un método que incorpore criterios y fórmulas probadas y aceptadas por la comunidad financiera internacional teniendo en cuenta lo dispuesto en el apartado F) del presente artículo.

7) Metales Preciosos.

Para el caso de metales preciosos, la Sociedad Gerente deberá, con anterioridad a la adquisición de metales preciosos, someter a la aprobación de la Comisión, el mercado cuyo precio de cierre se tomará en cuenta para el cálculo del precio aplicable.

8) Depósitos en el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

Se valuarán de acuerdo a la tasa establecida por el BCRA.

F) CRITERIO DE BUEN HOMBRE DE NEGOCIOS. PAUTAS DE APLICACIÓN.

A los fines de la aplicación del criterio de buen hombre de negocios, en todos los casos se deberán seguir criterios de prudencia que permitan obtener los valores que mejor reflejen el precio de realización de los activos.

Aquellos activos en cartera de los Fondos Comunes de Inversión que no se encuentren mencionados en el presente artículo y ante la ocurrencia de situaciones extraordinarias o no previstas, se valuarán de conformidad con lo dispuesto en el párrafo anterior.

G) PRECIOS PUBLICADOS EN MERCADOS DEL EXTERIOR.

Para la valuación de activos negociados en el exterior, se tomarán los precios publicados por empresas de difusión reconocidas en el mercado”.

ARTÍCULO 2º.- Incorporar como Sección XVI del Capítulo III del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“SECCIÓN XVI

RESOLUCIÓN GENERAL N° 848. VIGENCIA. EXCEPCIONES.

ARTÍCULO 80.- La entrada en vigencia de las modificaciones introducidas por la Resolución General N° 848 respecto de la valuación de los Fondos Comunes de Inversión que se encuentren en funcionamiento al momento de la publicación de la Norma citada, se producirá a partir del 15 de octubre de 2020 inclusive, con excepción de la valuación de la tenencia de moneda extranjera cuya entrada en vigencia se producirá a partir del 29 de julio de 2020 inclusive”.

ARTÍCULO 3º.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 4º.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo www.cnv.gov.ar, agréguese al Texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod) y archívese.